



TRUST RESEARCH GMBH

RESEARCH (KURZSTUDIE)

GROUP Technologies AG





INHALTSVERZEICHNIS

ANZEIGE GEMÄß FINANV	1
ECKDATEN	2
UNTERNEHMENSPORTRAIT	3
Geschäftsmodell	3
Konzernstruktur	4
Technologie und Produkte	5
Personal	9
Kunden	11
BRANCHENANALYSE	12
Marktentwicklung und Wettbewerber	12
SWOT ANALYSE	17
TECHNISCHE ANALYSE	18
BEWERTUNG	20
FAZIT	21
DISCLAIMER.....	22



ANZEIGE GEMÄß FINANV

[VERORDNUNG ÜBER DIE ANALYSE VON FINANZINSTRUMENTEN VOM 17.12.2004]

Interessenkonflikte:

Die TRUST RESEARCH GMBH oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen

1. hält keine Wertpapiere des untersuchten Unternehmens.
2. war nicht an der Emission von Wertpapieren des untersuchten Unternehmens beteiligt.
3. unterhält vertragliche Beziehungen mit dem untersuchten Unternehmen für die Erstellung von Analysen.

Das untersuchte Unternehmen ist nicht an der TRUST RESEARCH GMBH beteiligt.

Anlageurteile:

Kaufen: Die Aktie des untersuchten Unternehmens sollte nach unserer Einschätzung innerhalb der nächsten 6 Monate einen Wertzuwachs von mindestens 15% über den Wert zum Analysedatum verzeichnen.

Halten: Die Aktie des untersuchten Unternehmens sollte nach unserer Einschätzung innerhalb der nächsten 6 Monate einen Wertzuwachs von 0% bis 15% über den Wert zum Analysedatum verzeichnen.

Verkaufen: Die Aktie des untersuchten Unternehmens sollte nach unserer Einschätzung innerhalb der nächsten 6 Monate einen Wertverfall zum Analysedatum verzeichnen.

Angaben über Verfasser und Verantwortliche:

Verfasser vorliegender Studie: Alexander Schwaab, Geschäftsführer TRUST RESEARCH GMBH
Volker van Beek, Analyst TRUST RESEARCH GMBH

Verantwortliches Unternehmen: TRUST RESEARCH GMBH, Innere Wiener Str. 11A, 81667 München

Zusätzliche Angaben:

Publikation: Erstveröffentlichung

Datum der Erstveröffentlichung: 05. Dezember 2006

Datum der Kursdaten: 30. November 2006

Vorgesehene Aktualisierungen: Quartalsweise

Sonstiges: Die Studie wurde dem Unternehmen zur Durchsicht vorgelegt.

**ECKDATEN****Stammdaten**

Name der Gesellschaft	GROUP Technologies AG
Sitz der Gesellschaft	European Headquarter Hospitalstraße 6 99817 Eisenach
Sitz der Geschäftsleitung	Ottostraße 4 76227 Karlsruhe
Handelsregisternummer	HRB405713, Amtsgericht Jena
Telefon (Geschäftsleitung)	+49 3691 7353-0 (+49 721 4901-0)
Fax (Geschäftsleitung)	+49 3691 7353-99 (+49 721 4901-199)
URL	www.group-technologies.com
Geschäftsjahresende	31.12.
Grundkapital	22.746.738 €
Gründungsjahr	1994

Unternehmensleitung

Vorstand	Joerg Ott, CEO (Vorsitz) Markus Ernst, CFO
Aufsichtsrat	Johann Praschinger (Vorsitz) Dr. Volker Anhäusser (stellv. Vorsitz) Arnold Malsch Dr. jur. Stefan Berz Tuomo Tilman

Wertpapierhandel

Wertpapierkennnummer / ISIN	510450 / DE0005104509
Börsensegment	Geregelter Markt (General Standard)
Börsenkürzel	INW
Instrumentenart (Gattung)	Nennwertlose Inhaber-Stammaktien
Marktkapitalisierung (30.11.2006)	11,15 Mio. €
Free Float Market Cap	7,43 Mio. €
Streubesitz	66,7%
Kurs (Handelsplatz / Datum)	0,49 € (XETRA / 30.11.2006)
52-Wochen-Hoch (Schlusskurs)	0,76 €
52-Wochen-Tief (Schlusskurs)	0,39 €
Durchschnittl. Handelsvolumen 38 Tage	21,36 (Tsd. Stück)
Durchschnittl. Handelsvolumen 52 Wo.	k.A.
Designated Sponsor	VEM Aktienbank AG



UNTERNEHMENS PORTRAIT

Geschäftsmodell

Die neue GROUP Technologies AG ist am 31.03.2006 mit Wirkung zum 01.07.2005 durch Verschmelzung von drei börsennotierten Konzerngesellschaften, der GlobalWare AG, der GAP AG sowie der alten GROUP Technologies AG entstanden. Am 02.10.2006 wurde die Aktie der neuen GROUP Technologies AG erstmals im geregelten Markt (General Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse notiert.

Die GROUP Technologies AG ist nach eigenen Angaben eines der führenden Unternehmen, die eine offene Plattform für E-Mail Lifecycle Management (ELM) auf Basis von Lotus Notes/Domino und Microsoft Exchange anbieten. Damit wird die Gesellschaft dem stetig wachsenden Bedarf gerecht, die E-Mail-Kommunikation in die Geschäftsprozesse der Unternehmen zu integrieren, um so vorhandenes Unternehmenswissen zentral verfügbar zu machen. Die Berücksichtigung von rechtlichen und organisatorischen Aspekten führt dabei zu einer hohen Datensicherheit und zu einem effizienten E-Mail-Management. Diese wiederum bilden die Grundlage für eine höhere Servicequalität und letztlich auch für die Steigerung der Kundenzufriedenheit.

Charakteristisch für die offene Plattform ist, dass sie unterschiedliche Anwendungen bzw. Technologien zu einem durchgängigen Workflow verbindet. Dabei können verschiedene E-Mail-Applikationen wie bspw. E-Mail-Verschlüsselung, Virenschutz, E-Mail-Klassifizierung oder sichere E-Mail-Archivierung modular an die Plattform angebunden werden.

Die GROUP Technologies AG verfügt über Niederlassungen in Deutschland, den Niederlanden, England, Schweden, Finnland und USA. In Deutschland ist die Gesellschaft an Standorten in Eisenach, Karlsruhe, Fulda, Braunschweig und Dresden tätig. Der Vertrieb der Lösungen erfolgt international sowohl direkt als auch über Partnerunternehmen

Die Bedeutung der von GROUP Technologies angebotenen zukunftsweisenden Produktlösungen kommt bereits mit folgendem Zitat zum Ausdruck:

"Electronic Archives are the Memory of the Information Society"¹

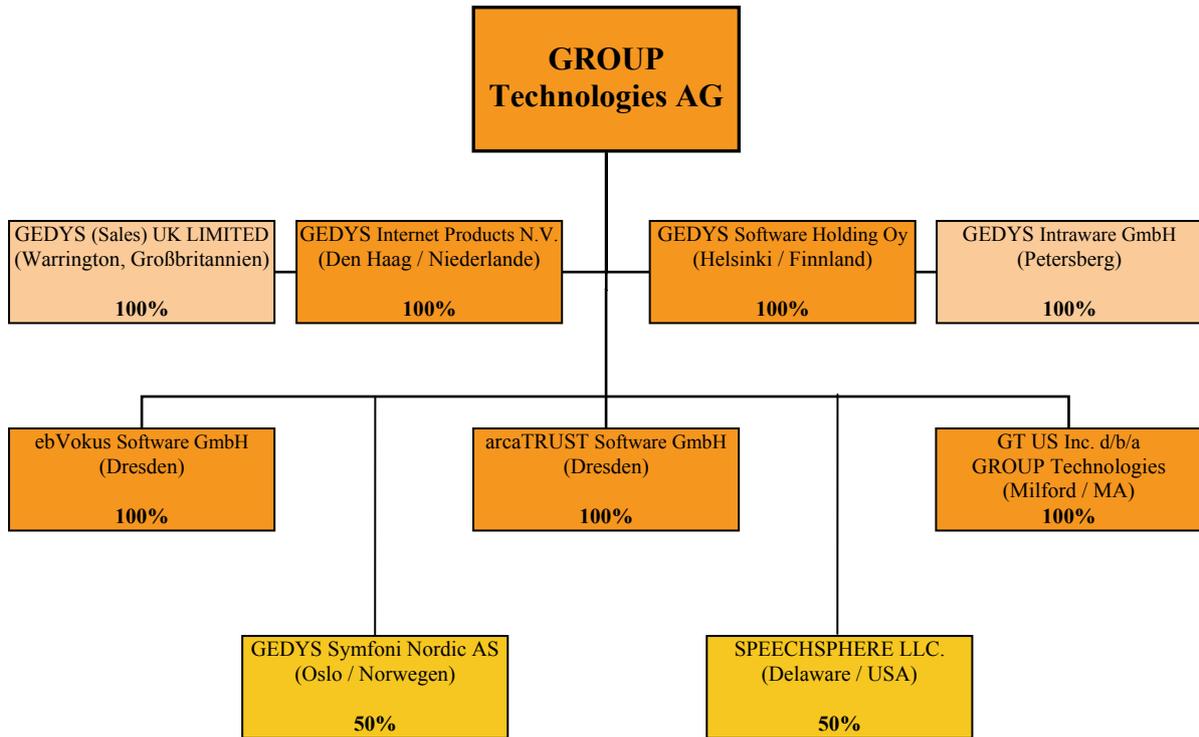
¹ Erkki Liikanen, EU-Kommissars für die Informationsgesellschaft



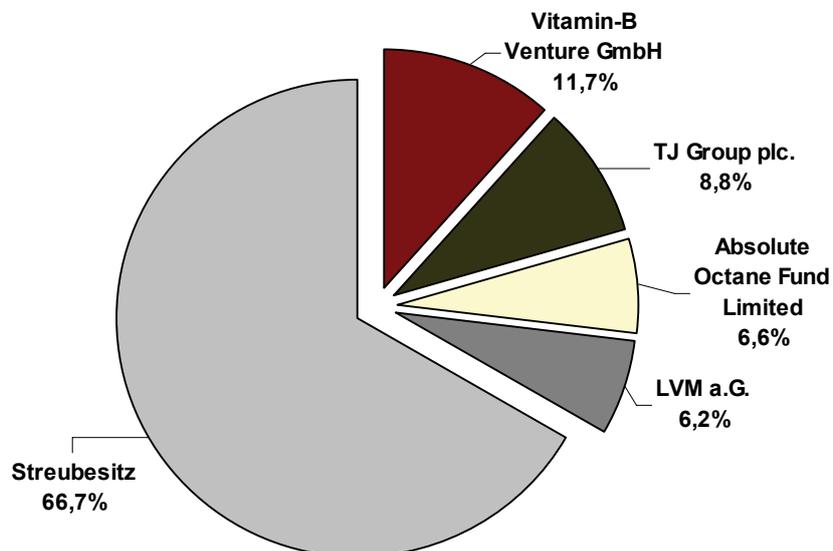
UNTERNEHMENS PORTRAIT

Konzernstruktur

Konzernstruktur November 2006 (nach Verschmelzung)



Aktionärsstruktur per 28.09.2006



UNTERNEHMENS PORTRAIT

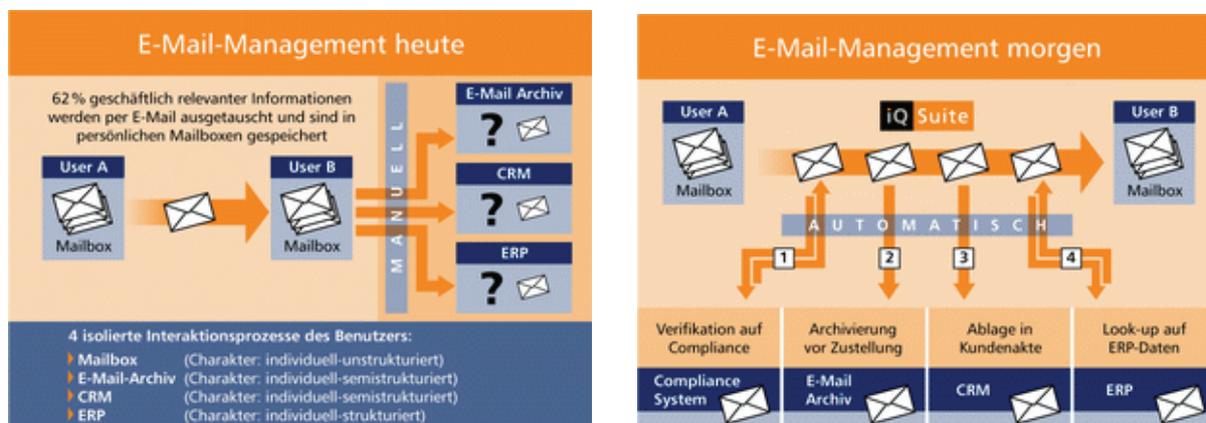
Technologie und Produkte

Unter E-Mail Lifecycle Management versteht man Strategien und Methoden, um E-Mails von der Entstehung bis zur Entsorgung in Übereinstimmung mit unternehmensspezifischen Geschäftsprozessen und gesetzlichen Vorschriften zu verarbeiten, abzuspeichern und zu verwalten.

E-Mail Lifecycle Management ist dem übergeordneten Bereich des Information Lifecycle Management (ILM) zuzuordnen. Dieses ist im Gegensatz zu herkömmlichen Document oder Content Lifecycle Management in der Lage, Informationen unterschiedslos von Quelle und Format zu speichern und somit nicht mehr auf bestimmte Ausprägungen und Typen von Information zu beschränken. Dabei orientiert sich die Speicherung von Informationen an Lebenszyklus und Nutzung dergleichen, d.h. ILM berücksichtigt sowohl die Aspekte dynamisch veränderlicher Information zu Beginn des Lifecycle als auch deren Langzeitarchivierung.

E-Mail Lifecycle Management nimmt im Rahmen des ILM insofern eine Sonderstellung ein, als es hierbei nicht ausschließlich um die Verwaltung des kompletten „Lebenswegs“ eines Dokuments von seiner Erstellung bis zum endgültigen Löschen geht, sondern auch um Risiken wie Viren, Spam oder dem versehentlichen Versenden oder Löschen kritischer Daten. Darüber hinaus erfordert eine effiziente E-Mail-Dokumentverwaltung die eingehende Prüfung und Klassifizierung dergleichen und ist zudem geschäftsprozess- sowie abteilungsübergreifend anzusehen.

Einen Vergleich der konventionellen Verarbeitung von E-Mails mit der neuen ELM-Technologie zeigen die nachstehenden Abbildungen:



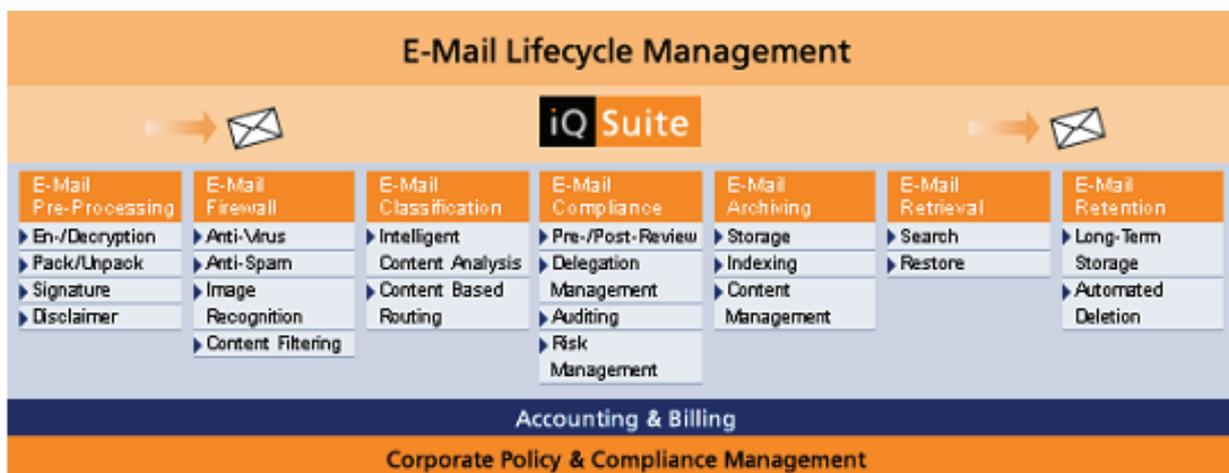
Quelle: GROUP Technologies AG



UNTERNEHMENS PORTRAIT

Dabei wird ersichtlich, dass heute mehr als 60% von interner und externer Geschäftskorrespondenz per E-Mail erfolgt, die geschäftlich relevanten Informationen jedoch individuell, manuell und zu großen Teilen unstrukturiert gespeichert werden. Damit wird einerseits das Wiederauffinden der relevanten Informationen erschwert. Andererseits kann nicht sichergestellt werden, dass alle Beteiligten Personen im Unternehmen mit den für sie relevanten Informationen versorgt werden bzw. Letztere zentral (z.B. für das Enterprise Resource Planning ERP oder das Customer Relationship Management CRM) verfügbar sind. An den bisherigen Verarbeitungs- und Archivierungstechnologien für E-Mails ist somit insbesondere das ineffiziente Handling sowie die geringe bzw. nicht vorhandene Geschäftsprozessintegration zu bemängeln. Darüber hinaus wird der zunehmenden Bedeutung des Wissensmanagements in Unternehmen durch die konventionelle E-Mail Verarbeitung nicht hinreichend Rechnung getragen.² Schließlich bleiben ebenfalls Fragen der E-Mail Sicherheit (z.B. Verschlüsselungstechnik, Virenproblematik) von bestehenden Technologien häufig unzureichend beantwortet.

Die Anforderungen an ein effizientes E-Mail Lifecycle Management sowie die Leistungsfähigkeit der von GROUP Technologies angebotenen ELM-Software werden in nachstehender Abbildung nochmals veranschaulicht:



Quelle: GROUP Technologies AG

² „Nur Information, die in Prozessen oder als elektronisches Wissen genutzt wird, hat einen eigenständigen Wert. ILM ist die Technologie, die diesen Wert heute erschließt und auch für die Zukunft bewahrt.“ Vgl. Kampffmeyer, U. (2004), Schlüsselbegriff der Zukunft: Information Lifecycle Management



UNTERNEHMENS PORTRAIT

Die wichtigsten Funktionalitäten des ELM-Systems lassen sich wie folgt zusammenfassen:

1. Aufbereitung von E-Mails für die Weiterverarbeitung bzw. den Versand („E-Mail Pre-Processing“)
 - Entschlüsselung (Posteingang) und Verschlüsselung (Postausgang) von E-Mails
 - Entpacken (Posteingang) und Packen (Postausgang) von E-Mails
 - Digitale Signatur von E-Mails sowie hinzufügen eines Legal Disclaimers (Postausgang)

2. Schutz vor gefährlichen und unerwünschten E-Mails bzw. vor Verlust vertraulicher Informationen („E-Mail Firewall“)
 - Regelbasierte Filterung eingehender E-Mails nach Antivirus- und unternehmensinternen Anti-Spam-Kriterien
 - Regelbasierte Filterung eingehender E-Mails nach unerwünschten Text- und Bildinhalten und ggf. Blockierung

3. Erkennung und Klassifizierung von Inhalten bzw. inhaltsbasierte Weiterverarbeitung von E-Mails („E-Mail Classification“)
 - Sicherstellung individueller Geschäftsprozesse über integriertes und erweiterbares Regelwerk (adressen- und inhaltsbasiertes Routing)
 - Automatische Kategorisierung, Weiterverarbeitung und Weiterleitung von E-Mails nach vordefinierten Adressaten oder Inhalten.

4. Übereinstimmung mit und Erfüllung von rechtlichen und regulativen Vorgaben („E-Mail Compliance“)
 - Versendung von gesetzeskonformen sowie unternehmensinternen Richtlinien entsprechenden E-Mails durch individuelle Regelwerke („4-Augen-Prinzip-Prüfung)
 - Verhinderung des Versendens sensibler Dokumente in ausgehenden E-Mails
 - Gewährleistung der lückenlosen Nachvollziehbarkeit von E-Mail-Korrespondenz für interne und externe Audits
 - Integriertes Vertretungsmanagement bei eingehenden E-Mails im Falle von Abwesenheit eines Adressaten unter Berücksichtigung vertraulicher Informationen



UNTERNEHMENS PORTRAIT

5. Ablage und Verwaltung, Suche, Wiederherstellung und Löschung von E-Mails („E-Mail Archiving, -Retrieval und -Retention“)

- Verschlagwortung der E-Mail-Korrespondenz bei Archivierung
- Vorbeugung von manipulativen Anwendereingriffen, da E-Mail-Archivierung vor E-Mail-Zustellung
- Sicherstellung der gesetzlich geforderten Revisionsicherheit (z.B. für Steuerprüfung)

Für die Umsetzung verschiedener o.g. Features greift iQ.Suite auf die integrierte CORE-Technologie (Content Recognition Engine) zurück, ein statistisches Verfahren zur Überprüfung und Autoklassifizierung von E-Mails. CORE erkennt als selbst lernender Filter auch komplexe Inhalte nach individuellen Kriterien. Dabei stellt die ELM-Lösung von GROUP Technologies eine offene Plattform dar, die bspw. im Bereich Archivierung nahtlos an Produkte von Drittherstellern anknüpfbar ist.



UNTERNEHMENS PORTRAIT

Personal**Vorstand****Joerg Ott, CEO**

Der Vorstandsvorsitzende Joerg Ott, Jahrgang 1964, ist im Konzern zuständig für Strategie, IR/PR, Recht und Marketing. Als Vorstand verantwortet Herr Ott auch die Bereiche Operations und Development. Nach dem Studiengang zum Diplom-Kaufmann (Schwerpunkte Operations Research und Finanzierung) sowie einem Psychologie Aufbaustudium mit dem Schwerpunkt Human Behavior war Joerg Ott freiberuflich als Berater und Trainer für Vertrieb und Vertriebsstruktur tätig. Er entwickelte und leitete Trainings und Methoden für Telefon- und Projektverkauf. Seit 1997 gründete und entwickelte er mit verschiedenen Partnern erfolgreich mehrere Firmen. Joerg Ott verfügt über fundiertes Wissen in den Bereichen Business Development und Mergers & Acquisitions und ist seit Juli 2002 im Vorstand der Gesellschaft.

Markus Ernst, CFO

Der 1968 geborene Markus Ernst ist seit 2000 Finanzvorstand der Gesellschaft und zuständig für die Bereiche Finanzen, Administration und Personal. Zuvor war der Wirtschaftsingenieur mit den Schwerpunkten Unternehmensführung und Controlling bei der IBM Corporation in Mainz und San José (USA), später bei der Seagram Deutschland GmbH angestellt. Anschließend wechselte Markus Ernst in die Geschäftsleitung der Gesellschaft für Zahlungssysteme mbH (GZS). Hier war er bis 2000 insgesamt drei Jahre mit Management-Aufgaben wie Unternehmensplanung- und -steuerung betraut. Als Vorstand verantwortet Markus Ernst zusätzlich den Geschäftsbereich e-Banking der Tochtergesellschaft eb Vokus Software GmbH sowie den CRM-Bereich innerhalb des Konzerns. Markus Ernst verfügt über fundiertes Wissen in den Bereichen national / international Finance und Mergers & Acquisitions.



UNTERNEHMENS PORTRAIT

Aufsichtsrat

Johann Praschinger, Vorsitzender

- Rechtsanwalt
- Aufsichtsratsmitglied bei der NaviCon AG, Frankfurt/M.

Dr. Volker Anhäusser, stellv. Vorsitzender

- Rechtsanwalt in der Kanzlei Anhäusser, Unger & Bergien, Karlsruhe
- Aufsichtsratsvorsitzender der W 2 O Medizintechnik AG, Bruchsal
- Vorsitzender des Aufsichtsrates der Agievera AG, Karlsruhe
- Mitglied des Board of Directors von CANON STAAR Inc. Japan
- Mitglied des Advisory Board der HBN Inc. High-Tech Broadcasting Network, USA
- Mitglied des BOD Zeros & Ones Inc., Los Angeles, CA, USA

Arnold Malsch

- Selbstständiger Steuerberater

Dr. jur. Stefan Berz

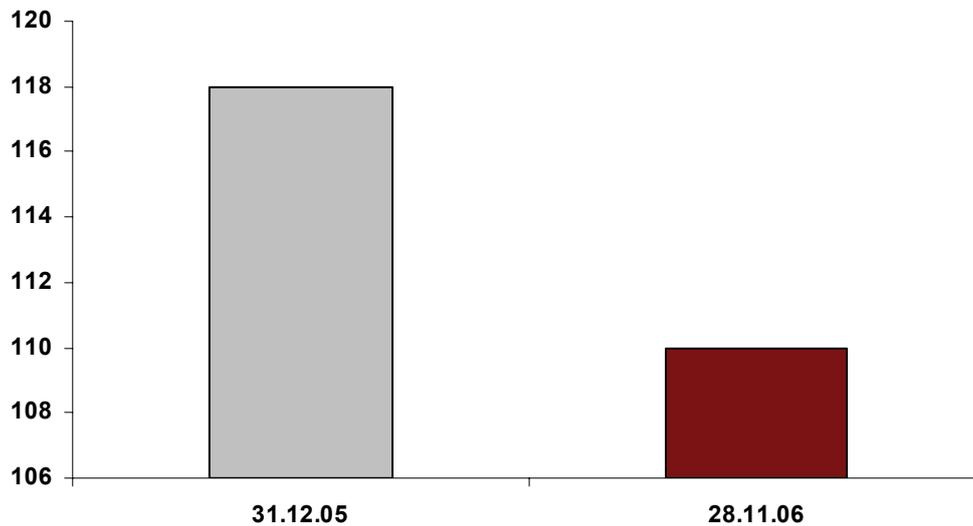
- Wirtschaftsprüfer / Steuerberater bei LKC Kemper Czarske v. Gronau Berz (Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte, Steuerberater), Grünwald bei München

Tuomo Tilman

- Kaufmann M. Sc. (Econ)
- Vorsitzender des Board of Directors der TJ Group Plc., Helsinki
- Vorsitzender des Board of Directors der T2 Investment Oy, Helsinki
- Mitglied des Board of Directors der Acaulis Oy Ab, Helsinki
- Mitglied des Board of Directors der CAC Systems Ltd., Helsinki
- Mitglied des Board of Directors der Kotka Marine Holdings Oy, Kotka
- Vorsitzender des Board of Directors der Tynnyrkari Oy, Kotka
- Mitglied des Board of Directors der Asunto Oy Nilsian Tahkovooren Tuoppikumpu, Nilsia
- Mitglied des Board of Directors der Kiinteistö Oy Kotka Larutie 1, Kotka
- Stellvertretendes Mitglied des Board of Directors der Asunto Oy Marjanranta, Helsinki



UNTERNEHMENS PORTRAIT

Mitarbeiter

Die Zahl der Mitarbeiter ist gegenüber dem Ende des Geschäftsjahres 2005 durch die Hebung von Synergien von 118 auf 110 Mitarbeitern (Stand 28.11.2006) gesunken.

Kunden

Zu den Kunden der Gesellschaft zählen zahlreiche renommierte Unternehmen, wie ABN AMRO, Deutsche Bank, Ernst & Young, Honda, Heineken und Miele. Mehr als 2.000 Kunden und rund sechs Millionen Anwender setzen die Lösungen der GROUP Technologies AG ein.



BRANCHENANALYSE

Marktentwicklung und Wettbewerber

Die Informationsaustausch mit E-Mails ist in unserer zivilisierten Welt ein fester Bestandteil und in der geschäftlichen Kommunikation nicht mehr wegzudenken. Experten schätzen, dass weltweit 62 Billionen E-Mails pro Jahr versendet werden. Der Anteil daran in Europa liegt bei etwa 30%. Die Wachstumsraten in dieser Region bewegen sich mit jährlichen Zuwächsen von 16% weiter dynamisch. Der Anteil so genannter Spam-Mails am gesamten E-Mail Verkehr wird auf 25 - 50% geschätzt, die Tendenz ist auch hier weiter steigend. Laut einer im November 2006 über ZDNet (die meistgenutzte Online-Informationsquelle für IT- und Business-Entscheider in Deutschland) verbreiteten Meldung hat sich das Spam-Aufkommen in Deutschland mittlerweile sogar auf über 70% erhöht. Spam-Mails sind unaufgefordert zugesendete, unerwünschte E-Mails, an denen der Empfänger nicht interessiert ist. Mit diesen Spam's werden oft auch Viren verschickt, die für viele Unternehmen eine erhebliche Gefahr für das Funktionieren der Geschäftsprozesse darstellen. Untersuchungen zeigen, dass derzeit nur die Hälfte aller deutschen Unternehmen eine Lösung zur Abwehr von Spam-Mails installiert hat, obwohl 85% der Kommunikationsverantwortlichen davon überzeugt ist, dass das E-Mail in Zukunft noch weiter an Bedeutung gewinnen wird.

Doch nicht nur unerwünschte E-Mails sind ein Problem in der täglichen Unternehmenskommunikation, auch exponentiell wachsende Datenmengen überfordern viele Benutzer. Analysten zufolge (ZDNet Januar 2006) liegen bereits 83% der geschäftskritischen Daten in Form von E-Mails vor. Die systematische Zuordnung zu Geschäftsprozessen, Projekten und Kundenbeziehungen entwickelt sich zunehmend zu einer zeitintensiven Beschäftigung, die wertvolle Ressourcen im Unternehmen bindet und damit einen nicht zu unterschätzenden, echten Kostenfaktor darstellt.

Auch die sichere Archivierung von E-Mails ist für viele Unternehmen langfristig eine technische Herausforderung. So sind beispielsweise Banken bereits heute verpflichtet, Dokumente und E-Mails bis zu zwanzig Jahren nach Auflösung eines Kontos zu archivieren.

Die Verbreitung und Akzeptanz des Informationsmediums E-Mail im Schriftverkehr mit Ämtern und Behörden sowie der Ausweitung von gesetzlichen Anforderungen bei geschäftlicher und behördlicher E-Mail-Korrespondenz wird künftig das Marktpotenzial für ELM-Lösungen sukzessive erweitern.

Der Umgang mit sensiblen Unternehmensdaten und unternehmensspezifische Regelungen, welche Daten an wen weitergegeben werden dürfen, erfordert ebenfalls professionelle Softwarelösungen. Aufgrund der vielfältigen und wachsenden Problemstellungen im Zusammenhang mit E-Mail-Konten erwartet das Düsseldorfer Marktforschungsinstitut AMR Research GmbH hier eine Steigerung der



BRANCHENANALYSE

Ausgaben für Unternehmensapplikationen um jährlich 15%, während Gartner einen allgemeinen Anstieg der IT Investitionen von 3% prognostiziert.

Bei der Betrachtung der Wettbewerbssituation für Unternehmen, die E-Mail Problemlösungen anbieten, unterscheidet man grundsätzlich in **punktuelle E-Mail Problemlösungen** und **ganzheitliche Konzepte**, die jeweils zu den serverbasierten E-Mail Produkten gehören. Daneben gibt es so genannte Appliances, das sind Server, die mit Software geliefert werden. Diese **Appliances** kommen jedoch vorrangig am SMTP-Gateway zum Einsatz (SMTP = Simply Mail Transfer Protocol, das Standardprotokoll zum Austausch von E-Mails in Computer Netzwerken; Gateway = Schnittstelle zwischen zwei Netzwerken), so dass sich die Anwendungen auf reine Sicherheitsanwendungen wie Antivirus oder Anti-Spam beschränken.

Ein weiteres konkurrierendes Modell sind die **Managed Security Service Provider**. Hierbei handelt es sich um die Umleitung des E-Mail Verkehrs vom Unternehmen zum Outsourcer, der in seinem Rechenzentrum die E-Mails entsprechend der gebuchten Leistungspakete verarbeitet.

Wettbewerbsübersicht nach Lösungsansatz

Punktuelle E-Mail Problemlösungen	Ganzheitliche Lösungskonzepte	Appliances	Managed Security Service Provider
Surfcontrol	Clearswift	CipherTrust	MessageLabs
Sophos	Symantec	Ironport	Postini
Trend Micro		BorderWare	Microsoft FrontBridge

Darüber hinaus gibt es ca. 20 weitere Unternehmen im Bereich punktueller E-Mail Problemlösungen.



BRANCHENANALYSE

Die Wettbewerber im Einzelnen**1. Anbieter von punktuellen E-Mail-Problemlösungen**

SurfControl gehört zu den weltweiten Marktführern bei Filterlösungen für Internet-Inhalte. Die Firma hat es sich zur Aufgabe gemacht, die Anwender am Arbeitsplatz vor unerwünschten Inhalten zu schützen und den Missbrauch der Unternehmensressource Internet zu verhindern. Mit Content-Filtern kann ein Unternehmen Richtlinien für die Internetnutzung durchsetzen, also bspw. welche Inhalte für welche Mitarbeiter wann und in welchem Umfang zur Verfügung stehen. Durch die internationale Präsenz mit eigenen Content-Teams in allen Niederlassungen ist gewährleistet, dass auch regionale (englische, deutsche, französische, spanische, etc.) Inhalte erkannt werden. Insgesamt erkennen die SurfControl Produkte den Content in 70 Sprachen und decken damit 200 Länder ab. Seit 1998 ist SurfControl an der Londoner Börse und an der NASDAQ Europe notiert und beschäftigt heute fast 450 Mitarbeiter in neun Niederlassungen in Europa, den U.S.A. und Asien.

Sophos ist einer der weltweit führenden Hersteller von professionellen Viren- und Spamschutzlösungen mit mehr als 20 Millionen Anwendern in Unternehmen aller Größen. Sophos wurde 1985 gegründet und befindet sich in Privatbesitz. Der Stammsitz des Unternehmens befindet sich in Abingdon bei Oxford, Großbritannien. Außerdem hat Sophos Tochterunternehmen in den USA, in Australien, Kanada, Frankreich, Deutschland, Italien, Japan und Singapur.

Trend Micro gehört zu den weltweit führenden Anbietern von Software und Services im Bereich Virenschutz und Internet Content Security. Die Produkte werden zentral administriert, sind skalierbar und gleichermaßen für kleine Betriebe wie auch Großunternehmen geeignet. Seit 1988 hat sich Trend Micro auf den serverbasierten Virenschutz fokussiert. Beim Einsatz am Internet-Gateway, auf File- und Mail-Servern ist Trend Micro laut IDC 12/2005 der weltweite Marktführer. Trend Micro wurde vier Jahre in Folge von der Gartner Group für Strategie und Vision ausgezeichnet.

2. Anbieter von ganzheitlichen Lösungskonzepten

Clearswift ist der weltweit führende Anbieter von Software-Lösungen für das Management und die Sicherheit elektronischer Kommunikation – mit einem Marktanteil bei Filter-Produkten von 15,3%. Der Hauptsitz des Unternehmens ist in Theale, Berkshire, Großbritannien. Die Deutschlandzentrale ist in Hamburg, weitere Niederlassungen befinden sich in den USA, Frankreich, Schweden, Japan und Australien.



BRANCHENANALYSE

Symantec ist einer der weltweit führenden Anbieter von Lösungen, mit denen Privatanwender und Unternehmen die Sicherheit, Verfügbarkeit und Integrität ihrer Daten sicherstellen können. Das Unternehmen hat seinen Hauptsitz in Cupertino, Kalifornien, und vertreibt seine Produkte in 40 Ländern. Gegründet wurde Symantec im April 1982, weltweit werden 14.000 Mitarbeiter beschäftigt. Der Börsengang erfolgte im Juni 1989.

3. Anbieter von Appliances

CipherTrust, Inc. ist im Bereich Messaging-Security Marktführer. Mit Produkten für E-Mail-Sicherheit und Spamschutz konnte CipherTrust das Vertrauen von mehr als 30% der Firmen der Fortune-100-Liste sowie von mehr als 7,5 Millionen professionellen E-Mail-Anwendern gewinnen. Die Konzernzentrale befindet sich Alpharetta, GA. Daneben gibt es Niederlassungen in Asien, Großbritannien, Frankreich, Deutschland und den Niederlanden.

IronPort Systems ist der führende Anbieter von Produkten und Services für die E-Mail-Infrastruktur. Das Unternehmen hat eine Produktfamilie entwickelt, die als Messaging Gateway Appliances den ständig wachsenden E-Mail-Verkehr effizient und sicher bewältigen soll.

In Verbindung mit den Appliances tragen die IronPort Information-Services „Bonded Sender“ und „SenderBase“ zu einer abgesicherten und überprüften Zustellung von legitimierten E-Mails bei. Durch die ständige Aktualisierung der Reputationsfilter in den Appliances wirken sie der weltweiten Plage unerwünschter Werbemails (Unsolicited Commercial E-Mail – UCE) und Spam-E-Mails entgegen. Hauptsitz des weltweit tätigen Unternehmens ist San Bruno, Kalifornien. Europäische Niederlassungen gibt es in Deutschland, England, Frankreich und Italien.

BorderWare Technologies bietet umfassende Sicherheitslösungen für die komplette Internetkommunikation, wie bspw. applikationsspezifische Firewall Appliances für die Bereiche E-Mail und SIP. BorderWare Technologies wurde 1994 gegründet, unterhält strategische Beziehungen und Partnerschaften zu führenden Firmen, darunter 3COM Corp., Cisco Systems, F5 Networks, Kaspersky Labs, Research In Motion (RIM), RSA Security, Sun Microsystems, und Symantec. Mehr als 7.500 Kunden in 65 Ländern haben sich bereits für BorderWare Technologies entschieden. Der Hauptsitz ist in Toronto. Weitere Niederlassungen befinden sich in Stockholm, London, San José (CA) und Weinheim (D).



BRANCHENANALYSE

4. Managed Security Service Provider

Message Labs ist der weltweit führende Anbieter von Messaging-Security- und Management-Services für Unternehmen. Die Services werden über eine global verteilte Plattform auf Internetebene erbracht und gewährleisten die Integrität elektronischer Kommunikation, so dass Kunden Risiken handhaben und verringern und gleichzeitig ihre kritischen Infrastrukturen und Informationen absichern können. Mit 13 Rechenzentren auf vier Kontinenten verarbeitet MessageLabs Sekunde für Sekunde Millionen von Mitteilungen. MessageLabs bietet branchenführende Services zum Schutz vor E-Mail-Bedrohungen, Viren, Spam, Identitätsdiebstahl und gezielten Erpressungsversuchen und ist mit 350 Mitarbeitern in acht Ländern vertreten. Der Unternehmenssitz ist in New York.

Postini Inc. ist der weltweit führende Anbieter von Integrated Message Management und bietet mehr als 35.000 Unternehmen weltweit On-Demand-Services, die die Compliance schützen, verwalten und verbessern, Risiken verringern und die Produktivität von E-Mails, Instant Messaging (IM) und des Internets erhöhen. Postini ist der einzige Anbieter von On-Demand-Services, die Sicherheit und Verwaltung für Integrated Messaging über eine einzelne, einheitliche Plattform bieten. Das On-Demand-Services-Paket bietet Abwehr von Spam, Viren und Würmern, Nachrichtenarchivierung und -verschlüsselung sowie Nachrichtenkontinuität - mit neuen und aktualisierten Diensten, die laufend auf den Markt gebracht werden. Unternehmenssitz ist in San Carlos, USA. Das Unternehmen wurde 1999 gegründet

Microsoft FrontBridge: Microsoft hat mit der Übernahme von FrontBridge Technologies Mitte 2005 einen Dienstleister für unternehmensweite Einhaltung von Richtlinien, Sicherheit sowie Verfügbarkeit und Archivierung von E-Mails erworben. Als hundertprozentige Microsoft-Tochter bietet FrontBridge weiterhin Managed Services für unterschiedliche E-Mail Plattformen wie Microsoft Exchange, IBM Lotus Domino und andere SMTP-basierte Server, die von FrontBridge unterstützt werden.

GROUP Technologies versteht sich als ganzheitlicher ELM-Anbieter und steht daher mit Anbietern punktueller E-Mail Problemlösungen nur dann im Wettbewerb, wenn der ganzheitliche Ansatz des E-Mail Lifecycle Management nicht zum Tragen kommt.

Der Wettbewerb findet vorrangig im Vorfeld der konzeptionellen Phase beim Kunden statt. Wenn der Kunde sich nicht für Appliances oder Managed Services sondern für eine serverbasierte Softwarelösung entscheidet, gelingt es GROUP Technologies in vielen Fällen mit dem ELM-Produkt IQ.Suite den Zuschlag zu bekommen.



BRANCHENANALYSE

Eine besonders starke Stellung nimmt GROUP Technologies bei Finanzunternehmen ein. So nutzen bereits 40% von den Top 100 der deutschen Finanzunternehmen das Produkt IQ.Suite. Referenzen sind u.a. die Deutsche Bank, die Deutsche Börse und die Allianz, Miele, Honda aber auch öffentliche Einrichtungen wie die Bundesversicherungsanstalt für Angestellte. Insgesamt hat man eine Kundenbasis von 2000 Unternehmen mit derzeit insgesamt 6 Mio. Anwendern.

SWOT ANALYSE

Stärken

- Ganzheitlicher Lösungsansatz (ELM) für das Handling von E-Mails
- Prinzip einer offenen Plattform mit Anbindungsmöglichkeiten an System von Drittanbietern (besondere ausgeprägte Kompetenz bei IBM Lotus Notes / Domino)
- Möglichkeit der Geschäftsprozess-Integration von E-Mail-Inhalten
- Umfassendes Know-how im E-Mail Lifecycle-Management sowie erstklassige Referenzen

Schwächen

- Abhängigkeit vom Bestand und Einsatz von IBM Lotus Notes / Domino-Plattformen
- derzeit schwächere Markstellung bei weit verbreitetem Microsoft Exchange

Chancen

- weiter steigendes E-Mail-Aufkommen bei geschäftlicher und behördlicher Korrespondenz
- zunehmende rechtliche Vorschriften (z.B. bei Archivierung) im E-Mail-Verkehr
- zunehmende Bedeutung der Integration von E-Mail-Inhalten in ERP- oder CRM-Systeme
- zunehmende Bedeutung von ganzheitlichen ELM-Systemen gegenüber Stand-alone Lösungen

Risiken

- Wettbewerbsintensivierung durch neu auftretende Wettbewerber
- Nachfrage nach kostengünstigen Stand-alone-Lösungen werden weiterhin bedeutend
- Aufkommende Integrationskonzepte bisheriger Insellösungen beim Processing von E-Mails



TECHNISCHE ANALYSE



Die Abbildung zeigt den Kursverlauf auf Wochenbasis für den Zeitraum von einem Jahr. Die Kursdaten beziehen sich bis zum 02.10.2006 auf das Vorgängerunternehmen GlobalWare AG, so dass derzeit noch keine Trendaussage möglich ist. Auffällig ist, dass nach der Verschmelzung die Handelstätigkeit deutlich zugenommen hat. Die Liquidität in der Aktie hat sich stark erhöht.



TECHNISCHE ANALYSE



Die zweite Abbildung bildet den Kursverlauf seit der Neufirmierung ab. Die Handelsrange bewegt sich derzeit zwischen 0,46 € und 0,58 €. Da der Betrachtungszeitraum für eine Bewertung zu kurz und somit die Datenbasis zu gering ist, wird auf eine Beschreibung der üblichen charttechnischen Indikatoren wie RSI oder TBI an dieser Stelle verzichtet.



BEWERTUNG

(T €)	2006e	2007e	2008e	2009e	2010e	2011e	CV
Gesamterträge	17.003,70	21.424,66	24.638,36	26.609,43	27.939,90	28.778,10	
Wachstum Gesamterträge		26%	15%	8%	5%	3%	
EBIT Marge	-7,00%	8,11%	11,97%	14,50%	16,35%	17,86%	
EBIT	-1.190,26	1.738,46	2.949,50	3.857,79	4.566,93	5.141,09	
Ertragssteuern auf EBIT (25%)	0,00	-434,61	-737,37	-964,45	-1.141,73	-1.285,27	
Abschreibungen	1.190,26	1.628,27	1.627,73	1.596,57	1.592,57	1.582,80	
Veränderungen langfr. Rückstellungen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Sonstiges	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Operativer Brutto Cash Flow	0,00	2.932,12	3.839,85	4.489,91	5.017,77	5.438,61	
Investitionen Nettoumlaufvermögen	-69,52	-89,87	-78,54	-56,46	-42,54	-29,63	
Investitionen Anlagevermögen	0,00	-102,35	-123,45	-154,21	-148,48	-145,23	
Free Cash Flow	-69,52	2.739,90	3.637,86	4.279,24	4.826,75	5.263,75	5.316,39
Barwerte	-69,52	2.386,26	2.759,38	2.826,92	2.777,06	2.637,59	2.783,07
Summe Barwerte	13.317,68						
Terminalwert	20.137,99						
Wert des operativen Geschäfts	33.455,67						
Liquide Mittel	1.531,00						
Finanzverbindlichkeiten	-1.100,00						
Marktwert Eigenkapital	33.886,67						
Anzahl Aktien	22.746,738						
Fairer Wert je Aktie (€)	1,49						

Grundlagen DCF Modell	
WACC	15%
EK Quote	90%
β	1,50
FCF Wachstumsrate	1%
Zins Eigenkapital	12%
risikoloser Zins	4%
Tax Shield	40%

Die Bewertung der GROUP Technologies AG haben wir anhand eines DCF Modells vorgenommen. Bisher hat die Gesellschaft nach der Verschmelzung keinen Halbjahresabschluss auf Konzernebene veröffentlicht. Aus diesem Grund basieren die getroffenen Annahmen für die Veränderungen im Bereich verschiedener Bilanzpositionen bereits für das aktuelle Geschäftsjahr auf Schätzungen. Dies betrifft auch die Höhe des Zahlungsmittelbestands und die Höhe der Finanzverbindlichkeiten.

Die Höhe der Gesamterträge für 2006 ist nach unserer Auffassung auf Basis der veröffentlichten Halbjahreszahlen zur Ertragslage weitestgehend sicher prognostizierbar. Die Erträge für 2007 haben wir aufgrund verschiedener Angaben der Gesellschaft abgeleitet. Für den weiteren Verlauf des Prognosezeitraums sind wir von relativ stark sinkenden Wachstumsraten der Erträge ausgegangen. Die gewählten Parameter geben nach unserer Ansicht ein hinreichend ausgeglichenes Bild der Chancen und Risiken der Gesellschaft wieder. Der faire Wert je Aktie beträgt 1,49 €.



FAZIT

Die Produkte der neu aufgestellten GROUP Technologies AG bedienen einen ausgesprochenen Wachstumsmarkt, da aufgrund der stetig wachsenden Kommunikation via E-Mail eine Vielzahl an Problemstellungen in der Unternehmens-IT bewältigt werden muss. Stand-alone Lösungen bringen hier insbesondere für größere Unternehmen auf Dauer keine echten Fortschritte.

Der ganzheitliche Ansatz des E-Mail Lifecycle Management bietet hier einen viel versprechenden Lösungsansatz. GROUP Technologies ist es gelungen, sich am Markt erfolgreich zu etablieren, wie die Vielzahl der Referenzen aus Industrie, Finanzunternehmen und öffentlichen Einrichtungen beweist. Gerade im Bereich der 100 größten Finanzunternehmen in Deutschland, bei denen zahlreiche sensible Daten in sicherheitsrelevanten Bereichen bearbeitet werden, ist man besonders erfolgreich, was für die Qualität des Produktportfolios spricht.

Doch nicht nur auf der Produktseite, sondern auch bei der Betrachtung der finanzwirtschaftlichen Kennzahlen, hat sich die Gesellschaft nach der Fusion positiv entwickelt. Zum Halbjahr 2006 erreichte der Konzern nahezu den Break-Even. Die Synergieeffekte nach der Verschmelzung haben zu einer Verbesserung der Personal- und Kostenstruktur geführt, das Geschäftsvolumen ist um fast 19% und damit stärker als der Gesamtmarkt gewachsen.

Bei einer derzeitigen Marktkapitalisierung von ca. 11,2 Mio. € ist GROUP Technologies am Kapitalmarkt angesichts der dynamischen Unternehmensentwicklung sehr moderat bewertet.

Das Discounted Cash Flow Modell ergibt einen **Fair Value** von **1,49 €**.

Trust Research erwartet auf Sicht von 12 Monaten daher ein deutliches Kurspotenzial. Das Anlageurteil lautet „Kaufen“.



DISCLAIMER

Die TRUST RESEARCH GMBH erstellt ihre Studien unabhängig und frei von Meinungseinflüssen des untersuchten Unternehmens. Die enthaltenen Auffassungen und Prognosen stellen die freie Meinung des verfassenden Analysten der TRUST RESEARCH GMBH dar und können sich aufgrund externer und Unternehmens interner Ereignisse sowie zum Zeitpunkt der Verfassung der Studie nicht bekannt gewordener Tatsachen jederzeit ändern.

Von der TRUST RESEARCH GMBH erstellte Studien dienen ausschließlich der Information und beinhalten keine Basis für eine vertragliche oder andersartige Verpflichtung, gleich in welcher Form.

Die Studien der TRUST RESEARCH GMBH werden aufgrund von frei zugänglichen und gemeinhin als zuverlässig geltenden Quellen erstellt. Eine Prüfung der Quellen erfolgt nicht. Direkt vom untersuchten Unternehmen erhaltene Informationen werden nach Prüfung auf Plausibilität aufgrund der Verkehrsauffassung in gutem Treu und Glauben verwendet. Eine Gewährleistung für die in den Studien enthaltenen Informationen und Daten wird ausdrücklich nicht übernommen. Für einen Schaden, der aus der Verwendung der Studien und deren Inhalte der TRUST RESEARCH GMBH resultiert, übernimmt die Gesellschaft keine Verantwortung oder Haftung. Investitionsentscheidungen sind nicht aufgrund der Studien der TRUST RESEARCH GMBH zu treffen. Die Gesellschaft empfiehlt Investitionsentscheidungen durch andere Quellen, wie ordnungsgemäß genehmigte Prospekte, zu treffen.

Die Dokumente sind im Vereinigten Königreich nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Order 1996 (in derzeit geltender Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden.

Weder die Dokumente noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Die Compliance Regelungen der TRUST RESEARCH GMBH entsprechen den Vorschriften der Richtlinie zur Konkretisierung der Organisationspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 33 WpHG.

Innere Wiener Str. 11a

81667 München

Tel.: +49 (0) 89 44 14 04 70

Fax: +49 (0) 89 62 06 96 61

www.trust-research.com